

Barnier-Regierung: Der Sturz und seine Folgen

Von Odile Camblain, Head of Multi-Asset Management, Crédit Mutuel Asset Management

- **Politische und wirtschaftliche Krise durch Regierungsrücktritt verschärft**
- **Verfassungsrechtliche Garantien bestehen (Verlängerung des Haushalts bis 2024)**
- **Diese stärken die Marktstabilität**

Nach einer eindeutigen Abstimmung der Nationalversammlung (331 Stimmen) gegen das Gesetz zur Finanzierung der sozialen Sicherheit 2025 **hat Michel Barnier dem Präsidenten den Rücktritt seiner Regierung angeboten.**

In seiner darauffolgenden Ansprache an die Nation bekräftigte Präsident Macron nachdrücklich seine Absicht, seine Amtszeit zu vollenden. Wie zuvor festgestellt, liegt das Szenario eines vorzeitigen Ausscheidens des Präsidenten außerhalb unseres Basisszenarios.

Obwohl die verfassungsrechtlichen Mechanismen der Fünften Republik einen Regierungsstillstand nach US-amerikanischem Modell verhindern, haben sich die Haushalts- und Wirtschaftsaussichten Frankreichs ohne die von der nun ausgeschiedenen Barnier-Regierung vorgeschlagenen Sparmaßnahmen für 2025 erheblich verschlechtert.

Die voraussichtliche Verlängerung des Haushaltsrahmens für 2024 durch ein spezielles Haushaltsgesetz (bis zum 19. Dezember vorzulegen und bis zum 1. Januar zu verabschieden) sieht für **2025 ein Haushaltsdefizit zwischen 5,5 % und 5,8 % des BIP** vor, sofern das Wachstumsziel des Haushaltsgesetzes (1,1 % im Jahr 2025) erreicht wird. Wir bleiben bei unserer Ansicht, dass diese Wachstumsprognose angesichts der anhaltenden Skepsis der Investoren und des verhaltenen Inlandskonsums trotz des Reallohnanstiegs zu optimistisch erscheint. Der anhaltende Anstieg der nichtdiskretionären Konsumausgaben – insbesondere der Energie- und Lebensmittelpreise – belastet die französische Verbraucherstimmung nach wie vor erheblich.

Die Umsetzung dieses verfassungsmäßig vorgeschriebenen „besonderen“ Haushaltsrahmens dürfte zu einer **geringfügigen Verbesserung der Defizitlage im Vergleich zu 2024** führen. Erleichtert wird dies durch das Einfrieren der Ausgaben und die Erhaltung der Einnahmen auf dem Niveau von 2024, ohne Berücksichtigung von BIP-Wachstum und Inflationsanpassungen. Diese technische Maßnahme dient als entscheidender finanzpolitischer Stabilisator und erklärt die angemessene Marktreaktion.

Angesichts der schwierigen Wirtschaftslage der Eurozone **könnte die EZB ihren Kurs der geldpolitischen Lockerung beschleunigen.** Am Mittwoch, 4. Dezember, vor Beginn der EZB-Ruhephase, sprach Christine Lagarde vor dem Europäischen Parlament und wies auf die Abwärtsrisiken für die Wachstumsaussichten im Euroraum hin, mit besonderem Augenmerk auf Frankreich. Der Zinssatz für die Einlagefazilität könnte daher früher als vom Markt erwartet auf 1,75 % gesenkt werden, wodurch die französische Wirtschaft antizyklisch gestützt werden könnte.

Die Finanzmärkte haben sich sowohl im Anleihen- als auch im Aktiensegment **bemerkenswert stabil gezeigt.** Der Spread zwischen Frankreich und Deutschland, der derzeit knapp unter 80 Basispunkten gehandelt wird, dürfte in nächster Zeit eine Spanne zwischen 70 und 95 Basispunkten aufweisen. Die französischen Aktien- und Credit-Märkte

dürften sich ebenfalls an ihren europäischen Pendants orientieren – mit periodischen Abweichungen, bedingt durch politische Entwicklungen.

Da die politische Unsicherheit mindestens bis zu den möglichen Parlamentswahlen im Juli anhalten dürfte, sind die mittelfristigen Risiken weiterhin hoch – trotz der kurzfristig symmetrisch erscheinenden Marktdynamik.

Wir bleiben **gegenüber französischen Assets weiterhin zurückhaltend.**

La Française Pressekontakt

La Française Systematic Asset Management GmbH

Bianca Tomlinson

Neue Mainzer Straße 80

60311 Frankfurt

Tel. +49 (0)69 975743 03

bianca.tomlinson@la-francaise.com

<https://www.la-francaise-systematic-am.com>

Heidi Rauen +49 69 339978 13 | hrauen@dolphinvest.eu

Disclaimer

Crédit Mutuel Asset Management: 4, rue Gaillon 75002 Paris. Vermögensverwaltungsgesellschaft, die von der französischen Finanzmarktaufsicht AMF (Autorité des marchés financiers) unter der Nummer GP 97 138 zugelassen ist. Aktiengesellschaft (Société Anonyme) mit einem Grundkapital von 3.871.680 Euro, eingetragen beim RCS von Paris unter der Nummer 388 555 021 Code APE 6630Z. Innergemeinschaftliche Mehrwertsteuer: FR 70 3 88 555 021.

Crédit Mutuel Asset Management ist eine Tochtergesellschaft der Groupe La Française, der Holdinggesellschaft für die Verwaltung der Vermögenswerte der Crédit Mutuel Alliance Fédérale.

La Française AM Finance Services, eine Investmentgesellschaft, die von der ACPR unter der Nr. 18673 (www.acpr.banque-france.fr) zugelassen und bei der ORIAS (www.orias.fr) unter der Nr. 13007808 am 4. November 2016.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen sind nicht als Anlageberatung, Anlagevorschlag oder Aufforderung zur Teilnahme an den Finanzmärkten zu verstehen. Die geäußerten Meinungen geben die Meinung der Autoren zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und stellen keine vertragliche Verpflichtung der Groupe La Française dar. Diese Einschätzungen können sich ohne Vorankündigung innerhalb der Grenzen des Prospekts ändern, der allein maßgebend ist. Die Groupe La Française kann in keiner Weise für direkte oder indirekte Schäden haftbar gemacht werden, die sich aus der Verwendung dieser Veröffentlichung oder der darin enthaltenen Informationen ergeben. Diese Veröffentlichung darf ohne vorherige schriftliche Genehmigung der Groupe La Française weder ganz noch teilweise vervielfältigt, verbreitet oder an Dritte weitergegeben werden.

Internet-Informationen für die Aufsichtsbehörden: Autorité de Contrôle Prudentiel et de Résolution (ACPR) www.acpr.banque-france.fr, Autorité des Marchés Financiers (AMF) www.amf-france.org